
盈利預測

本節「盈利預測」所載聲明並非過往事實之陳述，可能均屬前瞻性陳述。該等陳述乃以本節所載之假設為基礎，並會受若干風險及不明朗因素所影響，可能會使實際業績與本節及本發售通函內其他部份之預期業績出現重大差異。在任何情況下，本文所載之該等資料均不應視為賣方、陽光房地產基金、管理人、受託人、包銷商或參與發售建議之任何人士就相關假設將會實現而作出之聲明、保證或預測，亦不應視為將會或很可能達到此等業績。

除了就每基金單位分派擔保而言外，賣方、陽光房地產基金、管理人、受託人或包銷商概無就陽光房地產基金之表現提供擔保，亦無就基金單位支付任何(或任何特別)回報。基金單位之投資者謹請不應過分依賴僅於本發售通函發行日期作出之任何前瞻聲明。請參閱本發售通函「風險因素」一節。

盈利預測(由管理人編製，而董事須對此負全責)已獲董事局批准。盈利預測乃按下文所述基準及假設，根據香港公認會計準則編製，並在任何重大方面均與陽光房地產基金編製本發售通函附錄一所載會計師報告時所採納之會計政策一致。本發售通函往後各頁所載陽光房地產基金之盈利預測已按綜合賬目基準編製，反映陽光房地產基金及其綜合實體(包括融資公司及物業公司)於盈利預測期間之預測收益表。

投資者務請注意，盈利預測僅就盈利預測期間而編製。本發售通函內之經審核財務業績僅涵蓋截至二零零四年、二零零五年及二零零六年六月三十日止三個年度。於編製本盈利預測時，管理人已就有關陽光房地產基金之營運作出下文所載管理人認為合理之若干假設。倘管理人並無發現自二零零六年七月一日至預計上市日期止期間已出現或可能出現有關該等物業之事宜，該等事宜對陽光房地產基金未來業績之影響並無計入此盈利預測。

投資者務須注意，由於該等物業於未來估值之任何變動，將經參考各個財政年度結束時之市場而確立，因此，管理人在達致陽光房地產基金由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間之預測溢利時，並無對物業估值變動作出任何假設。倘該等物業於二零零七年六月三十日之估值下降至低於／上升至高於該等物業於完成時之市值，則由此所得之收益或損失減有關商譽之影響(如有)將計入收益表／自收益表扣除。任何所帶來之物業估值收益將會就計算年度可分派收入作出調整及不包括於年度可分派收入內。

盈 利 預 測

投資者亦請注意，陽光房地產基金日後之財務報告及報表所列之格式及個別項目，可能有別於就本盈利預測所採用者。該等項目不應視作個別預測，惟可作為於達致由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間之盈利預測港幣6,280萬元時所採納之整體基準及假設。本盈利預測(董事應對此負全責)應與本發售通函附錄三及附錄四分別為「盈利預測」及「獨立物業估值師就租金收入發出之函件」所載之函件，以及附錄五「獨立物業估值師之估值報告」，以及下文所載之主要基準及假設一併閱讀。本預測假設預計上市日期將為二零零六年十二月二十一日，倘實際上市日期有所改變，本預測亦將有所變更。

此外，物業管理費架構、若干稅項及若干先前適用於該等物業之其他開支，將不再適用，而不同之管理及物業管理費用架構及稅項將適用於該等物業。此外，陽光房地產基金將產生信託層面之開支(如管理人費用、受託人費用及年度上市費用)，該等開支於該等物業由賣方擁有及管理時不會產生(見本發售通函「管理層對未來經營業績之討論與分析」一節)。

經考慮上述各項因素後，投資者在依賴盈利預測時一般應審慎行事，特別是：(i)投資者將下文管理人之預測收益表與任何過往財務業績(不論是載於本發售通函或本發售通函附錄一所載該等物業之經審核財務報表)之間作任何比較時應極度審慎，而不論對個別項目或整體財政表現而言，及(ii)投資者不應憑其本身之能力視管理人之預測收益表內任何獨立項目作為一項預測。

盈 利 預 測

由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之盈利預測

下表載列前身業務於截至二零零六年六月三十日止年度之過往損益數據，以及陽光房地產基金自預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之預測綜合損益數據及分派。

	過往	預測
	截至 二零零六年 六月三十日 止年度	由預計上市 日期至 二零零七年 六月三十日 止期間 ⁽²⁾
	港幣千元	港幣千元
租金收入	231,223	166,876
停車場收入	20,196	10,340
營業總額	251,419	177,216
租金相關收入	66,516	39,395
物業管理費	—	(5,006)
地稅及差餉	(14,392)	(9,110)
停車場營運成本	(6,249)	(3,416)
其他直接成本	(86,932)	(47,606)
直接成本總額	(107,573)	(65,138)
物業收入淨額總額	210,362	151,473

盈 利 預 測

	過往	預測
	截至 二零零六年 六月三十日 止年度	由預計上市 日期至 二零零七年 六月三十日 止期間 ⁽²⁾
	港幣千元	港幣千元
其他收入	588	175
調整付款 ⁽³⁾	—	46,361
待出售之建成物業減值撥備撥回	18,342	—
出售待出售之建成物業溢利	164	—
管理人費用	—	(23,799)
受託人費用	—	(1,516)
行政開支	(714)	—
信託相關開支	—	(6,910)
其他經營開支	(1,320)	—
投資物業公允價值之增加 ⁽¹⁾	2,469,077	—
利息開支	(26,164)	(94,458)
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利	2,670,335	71,326
本期稅項	(25,482)	(5,164)
遞延稅項	(429,767)	(3,327)
溢利(未計與基金單位持有人交易) ⁽⁴⁾	2,215,086	62,835
溢利(未計與基金單位持有人交易) ⁽⁴⁾		62,835
調整 ⁽⁵⁾		59,171
年度可分派收入		122,006

盈 利 預 測

	預測	
	由預計上市日期至 二零零七年六月三十日止期間 ⁽²⁾	
	最低	最高
發售價 (港幣) ⁽⁶⁾	2.45	2.60
已發行基金單位數目 (百萬) ⁽⁷⁾	1,492	1,492
已發行基金單位數目 (不包括基本放棄分派基金單位) ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	1,050	1,050
每個基金單位 (不包括基本放棄分派基金單位) 之分派 (港幣) ⁽⁸⁾	0.1161	0.1162
預測年度化分派收益 ⁽⁸⁾	9.01%	8.49%
預測年度化分派收益 ⁽⁹⁾		
不包括調整付款、不包括股本之實際發還 及未計放棄分派之影響 ⁽³⁾⁽⁷⁾⁽¹⁰⁾	2.27%	2.14%
包括調整付款、不包括股本之實際發還 及未計放棄分派之影響 ⁽³⁾⁽⁷⁾⁽¹⁰⁾	4.68%	4.41%
包括調整付款、包括股本之實際發還 及未計放棄分派之影響 ⁽³⁾⁽⁷⁾⁽¹⁰⁾	6.34%	5.98%
包括調整付款、包括股本之實際發還 及已計放棄分派之影響 ⁽³⁾⁽⁷⁾⁽¹⁰⁾	9.01%	8.49%

附註：

- (1) 由於該等物業於未來估值之任何變動，將經參考各個財政年度結束時之市場估值而確立，因此，管理人在達致陽光房地產基金由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間之預測溢利時，並無對物業估值變動作出任何假設。倘該等物業於二零零七年六月三十日之估值下降至低於／上升高於該等物業於完成時之市值，則由此所得之收益或損失減有關商譽之影響 (如有) 將計入收益表／自收益表扣除。任何導致之物業估值收益將就計算年度可分派收入作出調整及不包括在計算年度可分派收入內。
- (2) 在編製由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間之盈利預測時，管理人並無計及於完成時目標公司與融資公司之可分辨資產與負債之公允價值較該等公司之收購成本所多出之任何數額 (於未計目標公司與融資公司之資產與負債於完成時之任何購買價調整之影響前及未計任何調整付款前— 請參閱下文附註(3))，原因是該等多出之金額部份將經參考該等物業於完成時之市場價值後釐定，而管理人並無對上文附註(1)所述於任何未來日期之物業估值變動作出任何假設。
- (3) 根據該等調整付款契約，目標公司股份之賣方已同意向陽光房地產基金作出調整付款，其他詳情載於本發售通函「與陽光房地產基金有關之重大協議及其他文件—該等調整付款契約」一節。管理人預測，由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間，陽光房地產基金將會收取達港幣4,640萬元之調整付款。倘發生不可抗力事件，就截至二零零八年六月三十日及二零零九年六月三十日止年度支付之調整付款須受上限金額所限。

盈 利 預 測

根據該等調整付款契約，支付調整付款實際上是對陽光房地產基金及房地產基金集團公司為收購應付予目標公司股份賣方之代價進行調整。因此，根據《香港財務報告準則》，確認該項調整付款將導致對因收購產生之商譽進行調整。

倘若收購目標公司導致所收購可識別資產及負債之公允價值超出業務之收購成本(即負商譽)，根據《香港財務報告準則》，該筆金額將會於進行收購後撥入陽光房地產基金之綜合損益表內。因此，於日後為反映調整付款而對負商譽進行之任何調整，將會於收取調整付款之期間確認為收入(假設在盈利預測之情況下，收購目標公司導致出現負商譽)。

- (4) 截至二零零六年六月三十日止年度之溢利(不包括於該期間投資物業公允價值之增加及相關稅務影響)為港幣166,435,000元。

- (5) 指以下之調整：

	預測 由預計 上市日期至 二零零七年 六月三十日止 期間 港幣千元
以基金單位支付之管理人費用	23,799
利率掉期首筆費用攤銷	29,914
債項建立費用攤銷：	
— 有關定期貸款	2,036
— 有關循環貸款融資額	95
有關物業估值變動及申索之商業樓宇免稅額 ／資本準備之遞延稅項	3,327
調整總額	59,171

上述若干調整(即以基金單位支付之管理人費用及利率掉期首筆費用之攤銷)，以及上文附註3所述之調整付款及下文附註8所述之放棄分派，乃專為提升年度可分派收入及於有限期間每基金單位分派至高於只根據陽光房地產基金之經營活動業績而出現之水平。有關支付基金單位管理人費用之安排之詳情，載於下文「非物業經營開支—管理人基本費用」及「非物業經營開支—管理人浮動費用」各節。

- (6) 假設發售價範圍為每個基金單位港幣2.45元及港幣2.60元，即分別為最低發售價及最高發售價。

盈利預測

- (7) 已發行基金單位數目為假設於二零零七年六月三十日已發行之基金單位數目。由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之預測每基金單位分派，乃按照二零零七年六月三十日之假定為已發行基金單位數目，並計入直至二零零七年六月三十日為止將予發行以代替應付管理費之基金單位，及假設管理人分派100%年度可分派收入計算。於二零零七年六月三十日已發行之基金單位，並不包括於截至二零零七年六月三十日止三個月就將會為由上市日期至二零零七年六月三十日止期間之分派而於記錄日期後發行截至二零零七年六月三十日止三個月以代替管理費而將予發行之基金單位。預計管理人於預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間獲發行之累計基金單位數目分別為970萬個基金單位及920萬個基金單位(按照最低發售價港幣2.45元及最高發售價港幣2.60元計算)。
- (8) 根據該等放棄分派契約，SKFE認購人及恒基地產認購人已同意放棄彼等可於上市日期直至二零一一年六月三十日期間收取陽光房地產基金分派之若干配額比例，其他詳情載於本發售通函「與陽光房地產基金有關之重大協議及其他文件—該等放棄分派契約」一節。

就盈利預測而言，假設於盈利預測期間之分派有關記錄日期，各SKFE認購人及恒基地產認購人所持有之基金單位數目將不少於彼等所適用之基本放棄分派基金單位數目。因此，盈利預測已假設並無應付之放棄分派付款。

- (9) 由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間之預測年度化分派收益僅供作為參考，或會有別於根據期間／年度已發行基金單位數目計算，載於本表之除稅後年度化分派收益。預測年度化分派收益僅經參考最低發售價及最高發售價而計算。
- (10) 股本之實際發還包括由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間為數港幣2,990萬元之首筆掉期款項之攤銷及港幣210萬之債項建立費用攤銷。

概無就截至二零零七年六月三十日後之任何期間作出溢利或每基金單位分派之預測。除根據每基金單位分派擔保所規定者外，陽光房地產基金、管理人、受託人、SKFE、恒基地產或任何包銷商概不會就陽光房地產基金之表現、償還資金或支付任何股息，或基金單位之任何特別回報作出保證。

上表所列之預測及預計收益率，是按發售價範圍之最高及最低認購價計算。按有別於發售價範圍最高及最低認購價之價格在第二市場購買基金單位之投資者，該等收益率將會有所不同。

投資者應注意，盈利預測期間之分派收益包括附註(3)、(5)及(8)所述之收益提高機制之影響。請參閱本發售通函「重要提示：分派組成部份之資料」一節。

盈 利 預 測

按物業類別劃分之租金收入

陽光房地產基金初始組合內之寫字樓及零售物業類別對租金收入之過往及預測貢獻如下：

物業類別 ⁽²⁾	對租金收入之貢獻 ⁽¹⁾	
	截至 二零零六年 六月三十日 止年度	由預計 上市日期至 二零零七年 六月三十日止 期間
	(%)	(%)
寫字樓	41.5	45.4
零售	58.5	54.6
總額	100.0	100.0

附註：

(1) 租金收入不包括停車場收入。

(2) 此表所示資料乃根據各項物業為寫字樓或零售而分類。該等分類乃按有關物業產生之大多數收入來源性質劃分。因此，就可作寫字樓及零售混合用途但列作寫字樓類別之任何物業而言，其租金收入總額之部份實際可指零售用途之租金收入，而就列作零售類別之任何混合用途物業而言，其租金收入總額之部份實際可指寫字樓用途之租金收入。

按物業類別劃分之物業收入淨額總數

陽光房地產基金初始組合內之寫字樓及零售物業類別對物業收入淨額之過往及預測貢獻如下：

物業類別 ⁽¹⁾	對物業收入淨額之貢獻	
	截至 二零零六年 六月三十日 止年度	由預計 上市日期至 二零零七年 六月三十日止 期間
	(%)	(%)
寫字樓	42.3	45.9
零售	57.7	54.1
總計	100.0	100.0

附註：

(1) 此表所示資料乃根據各項物業為寫字樓或零售而分類。該等分類乃按有關物業產生之大多數收入來源性質劃分。因此，就可作寫字樓及零售混合用途但列作寫字樓類別之任何物業而言，其物業收入淨額之部份實際可指零售用途之物業收入淨額，而就列作零售類別之任何混合用途物業而言，其物業收入淨額之部份實際可指寫字樓用途之物業收入淨額。

盈 利 預 測

基準及假設

管理人乃根據下文所載之假設編製由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之盈利預測。管理人認為於本發售通函日期，該等假設屬適當及合理。此項資料擬協助有意投資者評估已達致之盈利預測之合理性及可能性，但不擬作為一項指將會發生事件之假設。本發售通函之收件人及所有基金單位有意投資者應考慮該等假設及盈利預測，並自行評估陽光房地產基金之未來表現。

營業總額

營業總額為租金收入及停車場收入之總和。下文載列用於計算營業總額之假設概要：

租金收入

租金收入包括應收租戶之租金收入及應收許可證持有人之許可證費。根據陽光房地產基金租賃協議支付之租金，一般由租賃協議原來開始日期起計兩年至三年期間固定不變，這與香港之零售及寫字樓租賃協議之一般市場慣例一致。

預測租金收入是根據現有租賃協議下應付之合約租金及管理人對市場需求及通脹之預期計算，包括下列各項：

按租戶類別劃分之租金收入

下表載列於所示期間不同租戶類別應佔之租金收入之分析：

租戶類別	租金收入 百分比
	由預計 上市日期至 二零零七年 六月三十日止 期間
	(%)
現有租約承諾 ⁽¹⁾	76.3
預期續訂之租約	15.6
預期新租戶	8.1
總計	100.0

附註：

- (1) 現有租約承諾之租金收入包括因於二零零六年九月三十日已存在之租約，以及已於二零零六年九月三十日後開始／將予開始於最後實際可行日期進行評估之訂約租約，而預期於盈利預測期間內將收取之租金收入就於有關預測期間結束前屆滿之任何該等租約而言，截至屆滿日期之租金已計入作為現有租約承諾。

盈 利 預 測

租用率假設

下表載列於所示期間內該等物業按物業類別劃分之歷史及預測租用率。管理人已根據該等物業之歷史租用率、該等物業於二零零六年九月三十日之租用率，以及由該日期後起計之訂約及預期租約評估預測租用率。

物業類別 ⁽¹⁾	佔可出租總 面積總數 之比例	平均租用率		
		歷史		預測
		截至 二零零六年 六月三十日 止年度	截至 二零零六年 九月三十日 止三個月	由預計 上市日期至 二零零七年 六月三十日止期間
	(%)	(%)	(%)	(%)
寫字樓	68.1	89.8	89.9	96.6
零售	31.9	90.5	87.9	97.5
總計	100.0	90.0	89.3	96.9

附註：

- (1) 此表所示資料乃根據各項物業為寫字樓或零售而分類。該等分類乃按有關物業產生之大多數收入來源性質劃分。因此，就可作寫字樓及零售混合用途但列作寫字樓類別之任何物業而言，其租用率之部份實際可指零售用途之租用率，而就列作零售類別之任何混合用途物業而言，其租用率之部份實際可指寫字樓用途之租用率。

預測平均租用率已考慮預期空置期而計算，物業與物業之間之空置期各有不同，但一般為二至三個月，而所得出分別列作寫字樓及零售類別之該等物業之平均空置期（按可出租總面積作加權計算）為兩個半及兩個月。請參閱下文「現有租戶重續租約及取得新租約」一節。

平均租約年期

租約之年期一般固定為兩至三年，與香港之零售及寫字樓租賃協議之一般市場慣例一致。管理人根據分別列作寫字樓及零售類別之該等物業之歷史租賃活動，預測未來平均租約年期為2.2年及2.0年。

盈利預測

現有租戶重續租約及取得新租約

陽光房地產基金之租賃協議一般令租戶可分別就寫字樓及零售物業享有介乎1.7至0.5個月之免租期，於該等免租期間內，租戶將毋須支付任何基本租金。根據二零零五年一月一日至二零零五年十二月三十一日之平均歷史續租率72% (按可出租總面積計)、近期租賃活動及管理人對未來租賃活動之評估，管理人已假設現有租約平均約70% (按可出租總面積計) 將會重續，而其餘租約之30%將會屆滿並不獲重續。就非重續租約而言，管理人於訂立新租約前，一般將有二至三個月之試租期，於該段期間內將毋須支付租金。在編製盈利預測時，管理人已假設所有租約 (於預計上市日期後屆滿) 將依照相同模式。

租金增長

管理人已就每項該等物業內之每一單位於二零零六年九月三十日之市場租金進行評估。市場租金為管理人相信如每項租約於其屆滿日期再進行磋商所可能達致，並參考 (其中包括) (i) 根據於二零零六年九月三十日後磋商各自物業租戶之可資比較租約應付之基本租金及(ii)可資比較之零售及寫字樓樓宇之租金作出估計之租金。於預測各項該等物業之市場租金時，管理人同時亦考慮不同之物業特定因素，包括但不限於(i)物業位置；(ii)物業類別 (零售、寫字樓)；(iii)樓齡；(iv)物業之租用水平；(v)經濟及人口因素；及(vi)與該物業相鄰地區及相連地區之預期未來發展項目。

管理人已根據各項該等物業之各個單位於二零零六年九月三十日之市場租金，以及管理人對各項該等物業之市場租金增長之評估，估計各項該等物業之未來市場租金。香港甲級及乙級寫字樓及零售物業市場之市場顧問，已向管理人提供對各項該等物業市場租金之未來增長率之預測一見「附錄六一市場顧問就香港甲級及乙級寫字樓及零售物業市場分析報告發出之函件」。管理人在釐定各項該等物業之未來市場租金時，已考慮本項資料。

倘一項租約預期於預測期間內屆滿，由管理人假設於新租約或重續租約下應付之基本租金，將為於隨後租約開始時所預測之市場租金，這是根據就預期試租期調整之前租約屆滿日期計算。

由於租賃協議一般固定為二至三年，預測期間內預測之有關市場租金將有效地計入自前 (屆滿) 租約開始起之現行市場租金之累積增加／減少。

盈利預測

停車場收入

停車場收入包括來自若干該等物業之停車場業務應計或所得之收入。

調整付款

除了租金收入及停車場收入外，管理人預計，陽光房地產基金將根據該等調整付款契約，於預測期間內收取調整付款。

管理人預計，由預計上市日期至二零零七年六月三十日期間，調整付款將達港幣4,640萬元。

有關調整付款之其他資料，請參閱本發售通函「管理層對未來經營業績之討論與分析—調整付款」一節。

租金相關收入

租金相關收入包括從該等物業之營運產生可向租戶及許可證持有人收回之開支。可收回之開支包括收回之差餉開支、收回之空調運行費，以及租戶應付之宣傳徵費及管理費。

直接成本

直接成本包括物業管理費、地稅及差餉、停車場營運成本及其他直接成本之總數。

物業管理費

根據物業管理協議，物業管理人有權於各個財政年度向各間物業控股公司，就物業管理人提供之物業管理服務及租賃管理服務收取有關物業收益總額每年3.0%之費用。該等費用將由各間物業控股公司支付予物業管理人。有關該等安排之其他資料，請參閱本發售通函「與陽光房地產基金有關之重大協議及其他文件—物業管理協議」一節。盈利預測期間之物業管理費用乃根據物業管理協議之條款計算。

盈 利 預 測

地稅及差餉

假設差餉之現行水平為有關物業每年適用應課差餉租值之5.0%，亦假設各項有關該等物業應付之差餉將繼續按各項該等物業徵收。

停車場營運成本

停車場營運成本包括停車場管理費、停車場營運開支及宣傳開支。

其他直接成本

其他直接成本包括樓宇管理費、佣金、市場推廣開支、專業服務費、註冊費、公司收費、印花稅、保險費及其他雜項直接成本。

樓宇管理費

樓宇管理費已根據過往樓宇管理費及物業管理人評估日後樓宇管理費作出估計。

佣金

根據物業管理協議，物業管理人有權向有關物業公司收取相等於下列各項之佣金：

- 就取得為期三年或以上租約，收取一個月基本租金；
- 就取得為期不足三年之租約，收取半個月基本租金；
- 就取得續租，不論續約年期長短均收取半個月基本租金；及
- 就取得為期不足十二個月之許可證，收取許可證費用總額10.0%。

非物業經營開支

該等開支包括管理人基本費用、管理人浮動費用、收購及沽售費用及受託人費用。有關其他詳情，請參閱本發售通函「管理層對未來經營業績之討論與分析－額外成本項目」一節。

盈 利 預 測

信託相關開支

就盈利預測期間而言，信託相關開支包括年度上市費、註冊費、審核及稅務顧問費、為基金單位持有人編製及分派報告之相關成本，以及其他雜項開支。

管理人已評估於盈利預測期間內，信託相關開支之部份將會因所提供的服務性質而成為不可扣稅項目。

融資成本

就盈利預測而言，陽光房地產基金之融資成本將主要包括定期貸款之「實際利息」及循環信貸融資之承諾費用。

利率掉期擁有「逐步遞升架構」，因此，根據利率掉期應付之固定利率，由上市日期至二零零七年六月三十日止期間之3.00%，增至利率掉期協議餘下期間之3.50%。此即指由截至二零零八年六月三十日止年度開始，陽光房地產基金之現金融資成本將會增加。除非有關人士同意終止或修訂該等安排，否則直至利率掉期協議於二零一一年六月三十日屆滿時，利率將會維持於3.50%之水平，於利率掉期協議屆滿後，利率掉期之提高收益作用將告終止。

有關利率掉期協議之其他資料及對陽光房地產金融資成本之影響，請參閱本發售通函「管理層對未來經營業績之討論與分析—融資成本及利率掉期」一節。

香港稅務

稅項開支是以負債法，基於稅項影響之會計處理而釐定。稅項開支由兩部份組成：當期稅項開支及遞延稅項開支。當期稅項開支為按現行適用稅率計算應就有關年度應課稅溢利向香港稅務局繳付之稅項金額。現行適用稅率為17.5%。

遞延稅項按資產負債表中之資產與負債之賬面值與其稅基之間之所有暫時差異提撥，如很可能有可扣除之暫時差異及可動用之未利用可抵扣稅項虧損用於抵銷將來之應課稅溢利，則須在賬內確認遞延稅項資產。暫時差異包括未利用可抵扣之稅項虧損、商業樓宇免稅額及其他就盈利預測所作之稅項折舊。

不可扣減開支包括受託人費用、管理人費用之一部份及其他不可扣減雜項。

盈利預測

流動資金及資本來源

發行基金單位之所得款項將於發行基金單位時向投資者收取。於收取該等認購之所得款項後，受託人將根據本發售通函「與陽光房地產基金有關之重大協議及其他文件」一節所述之買賣協議條款完成該等物業之收購。

投資物業之公允價值

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司評估該等物業於二零零六年九月三十日之經評估值為港幣90.90億元。預期該等物業由二零零七年內開始，將至少每年於六月三十日重估，管理人認為，在預測該等物業於任何未來日期之市值方面，並無可靠基準。因此，管理人並無對該等物業價值之變動作出任何假設，故此，盈利預測期間之盈利預測並無任何物業估值變動。

資本開支

管理人不時預期承擔若干該等物業之資本開支，以提高物業組合之長遠價值。此項資本承擔將會耗用現金資源及部份支出可能不許用作扣稅用途。在這樣之情況下，管理人將僅會尋求有助改善有關物業收益之資本開支，例如可改善有關物業之租金或租用率或增加有關物業之可出租總面積。管理人現時已物色一項可能資本開支項目。其他資料請參閱本發售通函「管理層對未來經營業績之討論與分析－流動資金及資本來源」一節。

會計準則

管理人已假設適用之會計準則或可能對盈利預測期間之預測或預計經營溢利淨額有重大影響之其他財務報告規定並無變動。

其他假設

在編製盈利預測時，管理人已就盈利預測期間作出以下之額外假設：

- 物業組合維持不變；
- 不會額外集資；
- 稅務法例或其他適用法例不會出現變動；
- 《房地產投資信託基金守則》不會出現變動；

盈 利 預 測

- 所有租約及許可證均可予執行並將根據其合約條款履行；
- 根據過往趨勢，將不會就呆壞賬作出重大撥備；
- 香港現時之政治、法律、財政、市場或經濟狀況均無出現重大變動；
- 香港或任何其他國家或地區之法例、規例或規則均無出現可對陽光房地產基金之業務造成重大不利影響之變動；
- 並無可靠基準預測金融工具於任何未來日期之公允價值變動（因此並未有作出假設）；
- 於盈利預測期間，SKFE認購人及恒基地產認購人將會各自持有不少於記錄日期彼等適用於分派之基本放棄分派基金單位數目；及
- 管理人將向基金單位持有人分派年度可供分派收入之100%。

分派再投資安排

信託契約容許管理人（如適用）可選擇作出安排，讓基金單位持有人可選擇將其全部或部份分派之配額再投資，以獲發行額外之陽光房地產基金之基金單位。現已假設管理人將不會於截至二零零七年六月三十日止期間作出以分派進行再投資之安排。

敏感度分析

本發售通函所載之盈利預測及預測分派乃根據本節所述之多項假設作出，並須承受本發售通函「風險因素」一節所載之多項風險。有意投資者應注意，未來事件無法肯定預測，而與本發售通函內數字預測有所偏離之情況亦在意料之內。

為協助有意投資者評估部份但非全部有關分派收益假設之影響，下表顯示每基金單位分派收益對下文所載假設中若干變動之敏感程度。謹請注意，下文所討論之分派收益，假設管理人將於預計上市日期至二零零七年六月三十日期間，分派全數之年度可分派收入予基金單位持有人及將不會以資本分派任何額外金額。因此，敏感程度之說明僅以所考慮之情況導致年度可分派收入變動為依據。敏感度說明並無計及每基金單位分派擔保之影響，而倘將每基金單位分派擔保之其他條款及條件一併考慮，則每個基金單位之分派將不會少於港幣0.1161元。

盈 利 預 測

有意投資者應注意，敏感程度之分析不擬為詳盡之分析，而範圍亦有限，並非與本發售通函內之數字預測或所預測者有關之全部主要假設或其他假設，已於本敏感程度之分析內審閱或檢討。

在詮釋該等敏感程度分析資料時應審慎行事。該等敏感程度分析資料視可變項目之每項變動為獨立變動，而實際上，變動可能是互相依存的。變動之影響可能會互相抵銷或綜合。因此，就各項敏感程度分析所呈列之盈利預測影響，並不擬顯示各項敏感程度分析可能出現之結果範圍。並無嘗試確定導致任何潛在變化之原因，或確定或計算於其他項目之任何後果或相關變動或變化。

	由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間 ⁽¹⁾			
	根據最高 發售價計算之 年度化 分派收益率 ⁽²⁾	根據最高 發售價計算之 年度化 溢利收益率 ⁽²⁾	根據最低 發售價計算之 年度化 分派收益率 ⁽²⁾	根據最低 發售價計算之 年度化 溢利收益率 ⁽²⁾
	(%)	(%)	(%)	(%)
租金收入				
租金收入減少5.0%	8.53	3.12	9.05	3.31
現時假設 ⁽³⁾	8.49	3.08	9.01	3.27
租金收入增加5.0%	8.45	3.04	8.97	3.23
經營開支				
經營開支增加5.0%	8.28	2.93	8.78	3.11
現時假設 ⁽³⁾	8.49	3.08	9.01	3.27
經營開支減少5.0%	8.71	3.23	9.24	3.42
物業估值				
該等物業之公允價值減少5.0%				
(港幣86.36億元)	0 ⁽⁴⁾	(19.10)	0 ⁽⁴⁾	(20.27)
現時假設 (港幣90.90億元) ⁽³⁾	8.49	3.08	9.01	3.27
該等物業之公允價值增加5.0%				
(港幣95.45億元)	8.49 ⁽⁵⁾	25.26	9.01 ⁽⁵⁾	26.80

附註：

- (1) 由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之年度化分派收益率及年度化溢利收益率僅供參考。投資者應注意，目標公司股份之賣方將會訂立每基金單位分派擔保，據此，彼等將會各自按該等賣方出售予房地產基金集團公司之該等物業(或其部份或其權益)之評估值之比例，保證陽光房地產基金由預計上市日期至二零零七年六月三十日止期間之每基金單位分派將不會少於港幣0.1161元(已計及放棄分派及假設最低發售價為港幣2.45元及受若干條件與調整所限)。

盈 利 預 測

- (2) 年度化分派收益率包括調整付款及股本實際發還以及包括放棄分派，但不會包括上文附註1所述或會根據每基金單位分派擔保作出之任何付款。年度化溢利收益率包括調整付款及股本實際發還，但不會計及上文附註1所述或會根據每基金單位分派擔保作出之任何付款。
- (3) 用於編製本盈利預測之現時假設。
- (4) 該等物業價值下降可能會使年度可分派收入(不包括根據每基金單位分派擔保收取之任何付款)減低至零，這表示可能不會作出分派(以根據每基金單位分派擔保收取之付款支付者除外)。
- (5) 在計算年度可分派收入時撇除物業重估收益之影響。

倘年度可分派收入因物業重估虧損等非現金項目而減少，於有關期間之現金流量或有潛力超越年度可分派收入。

管理人有權酌情分派任何額外款額(包括資本)。為釐定是否分派任何額外款項(包括資本)，管理人將考慮多項因素(包括但不限於陽光房地產基金之資金需求、其財務狀況、遵守有關法律、法規及契諾(包括《房地產投資信託基金守則》規定之現有借款限制)、其他資金管理考慮因素、分派之整體穩定性，以及現行行業慣例。特別是，管理人將考慮行使上述酌情權，經考慮上述各項因素後，分派相等於任何物業重估虧損之任何金額。倘《房地產投資信託基金守則》(現時按此守則)規定，任何(a)計入收入之重估盈餘，或(b)出售房地產之收益，不得構成供分派予基金單位持有人之淨收入之一部份，惟管理人須已取得受託人之事先批准則另作別論。有關其他資料，請參閱本發售通函「分派政策」一節。

對利率之敏感程度

為對沖定期貸款之利率波動，融資公司將持有由上市日期起直至二零一一年六月三十日生效之利率掉期協議。因此，管理人預期，由上市日期直至二零一一年六月三十日，定期貸款之全部本金額或陽光房地產基金之總負債約100%將須按固定利率計息。

利率掉期安排可減低陽光房地產基金之利率風險。倘陽光房地產基金並無訂立利率掉期協議，而是按存動利率就定期貸款及循環信貸融資支付利息，則年度可分派收入將隨著(其中包括)利率變動而波動。假設：(i)並無訂立利率掉期安排；(ii)陽光房地產基金已就循環信貸融資及定期貸款按浮動利率支付利息；(iii)就物業公司溢利按17.5%之利率繳納稅項；及(iv)所有其他因素維持不變，年度可分派收入將就香港銀行同業拆息率每增加10個基點，每年減少約港幣330萬元。相反，年度可分派收入將就香港銀行同業拆息率每減少10個基點，每年增加約港幣330萬元。